# أقل من التوقعات، نمو جيد للودائع

### جاءت نتائج الربع الرابع ٢٠١٥ أقل من التوقعات

أعلن بنك السعودي الهولندي عن تحقيق صافي ربح للربع الرابع ٢٠١٥ بقيمة ٤٥١ مليون ر.س. أقل من توقعاتنا البالغة ٤٩٦ مليون ر.س. (بانخفاض ٩٪). كما هو متوقع، كان هامش صافي الفوائد تحت الضغط، أشارت إدارة البنك (وفقا للتعليق المحدود على النتائج الأولية) الى تراجع هامش صافي الفوائد الذي نتوقع انكماشه بمقدار ١٤ نقطة أساس، لينخفض صافي دخل العمولات الخاصة بمعدل ٣٪ عن توقعاتنا (تراجع عن الربع السابق بمعدل ٢٪). جاء انكماش صافي دخل العمولات الخاصة بالتوافق مع توقعاتنا، من المرجح أن يكون البنك من أوائل البنوك التي تشهد ضغوط في تكلفة الأموال، بينما يمكن أن يكون تعافي نمو الودائع (أعلى من البنوك الأخرى التي ذكرت حتى الآن) نتيجة لارتفاع في تكلفة الودائع الى حد كبير. على مستوى الايرادات الأخرى، كانت النتائج أقل من التوقعات، حيث أشار تعليق ادارة الشركة الى انخفاض ربح المتاجرة كان السبب. على الجانب الإيجابي، جاءت التكاليف أقل من توقعاتنا، مما يشير إلى أن جودة الائتمان كانت أقوى من توقعاتنا.

### جاء أداء صافي دخل العمولات الخاصة أعلى من العام السابق

كان أداء صافي ربح الفوائد في عام ٢٠١٥ قويا، بدعم من نمو الائتمان والارتفاع الكبير في أسعار الفائدة في الربع الرابع ٢٠١٥. قام البنك بتوسيع محفظة القروض بنسبة ١٧٪ في عام ٢٠١٥، بينما ارتفع نمو الإقراض بنسبة ٤٪ عن الربع السابق في الربع الرابع ٢٠١٥، وذلك بالرغم من المخاوف حول التباطؤ في القطاع. في المتوسط، ارتفع معدل الاقراض بين البنوك السعودية – سايبور بحدود ٢٠ نقطة أساس خلال الربع الرابع ٢٠١٥. كان الانكماش في هامش صافي الفوائد متوقعا نظرا لارتفاع معدل القروض الى الودائع مع انخفاض نسبة قاعدة الودائع تحت الطلب الأساسية. نمو الودائع بمعدل ٧٪ من المرجح أن يكون بدعم من ارتفاع الودائع لآجل الأعلى تكلفة.

الارتفاع الحاد في معدلات سايبور خلال شهر ديسمبر وارتفاع معدل الفائدة المتوقع خلال العام ٢٠١٦ يبشر بالخير لاستمرار نمو هامش صافي الفوائد. نمت الودائع بمعدل ١٦٪ عن الربع المماثل من العام السابق وبمعدل ٧٪ عن الربع السابق، بينما بلغ معدل القروض الى الودائع ٨٦٪. تراجع معدل القروض الى الودائع البسيط بمقدار ٢٥٠ نقطة اساس عن الربع السابق بدعم من نمو الودائع القوي بأعلى من البنوك الأخرى التي أعلنت نتائجها لحد الان ( تراجعت لدى البنك الاهلي التجاري وبنك الجزيرة).

### مخصصات أعلى للقروض، لكن أقل من توقعاتنا

بعد ارتفاع التكاليف عن الربع السابق بنسبة ٢١٪، تشير اتجاهات البنك إلى تخصيص مخصصات أعلى للقروض المتعثرة، الأمر الذي أشار إليه أيضا تعليق الإدارة. عموما، يبدو أن المخصصات أقل من توقعاتنا لها وهو أمر إيجابي. بالنظر إلى وضع البنك في السوق والظروف الاقتصادية الصعبة، نتوقع ارتفاعا في هذه المخصصات خلال العام ٢٠١٦.

### التوصية "تحت المراجعة"

منذ أن بدأنا تغطية البنك السعودي الهولندي بتوصية "احتفاظ" وبسعر مستهدف ٣٤ ر.س. للسهم، هبط سعر السهم بنسبة ٢٧٪ مع هبوط قطاع المصارف والضعف في السوق بشكل عام. سنقوم بتحديث نموذج التقييم بعد أن يتم الإعلان عن كامل القوائم المالية في وقت لاحق هذا الشهر مع مراجعة توصيتنا للسهم. على العموم، جاءت هذه النتائج بالتوافق مع توقعاتنا لاتجاهات القطاع الرئيسية. نتوقع أن يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى ارتفاع هامش صافي الفوائد للقطاع؛ على الجانب الآخر نحن نتوقع نمو أبطأ للدخل من غير الفوائد، بالإضافة الى تباطؤ النمو في الودائع والقروض مع تراجع كبير في تكلفة المخاطر. من وجهة نظرنا، إن أثر ارتفاع أسعار الفائدة سيحد من أثرالسلبيات.

| مليون ر.س. | الربع الرابع ٢٠١٥ | الربع الثالث ٢٠١٥ | الربع الرابع ٢٠١٤ | التغير عن الربع السابق ٪ | التغير عن العام الماضي ٪ | توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥ | التغير ٪ | متوسط التوقعات | التغير ٪ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| صافي الدخل من الرسوم | ٥٩٣ | ٦٠٦ | ٥٢٩ | -٢,٢ | ١٢,٠ | ٦١٢ | -٣,١ | غ/م | |
| إيرادات التشغيل الأخرى | ٢٧٢ | ٢٧٤ | ٢٧٦ | -٠,٦ | -١,٣ | ٣٦٣ | -٢٥,٠ | | |
| اجمالي الدخل | ٨٦٥ | ٨٨٠ | ٨٠٥ | -١,٧ | ٧,٥ | ٩٧٥ | -١١,٣ | ٨١٢ | ٦,٦ |
| مصاريف التشغيل | ٤١٤ | ٣٨٧ | ٣٤٣ | ٧,٠ | ٢٠,٦ | ٤٧٩ | -١٣,٦ | | |
| **صافي الربح** | **٤٥١** | **٤٩٣** | **٤٦٢** | **-٨,٥** | **-٢,٣** | **٤٩٦** | **-٩,٠** | **٤٤٣** | **١,٩** |
| اجمالي الأصول | ١٠٨,٠٧٠ | ١٠٤,٠١٣ | ٩٦,٦١٩ | ٣,٩ | ١١,٩ | | | | |
| الاستثمارات | ٢١,٢٢٦ | ٢٠,٦٧٤ | ١٨,٧٨٤ | ٢,٧ | ١٣,٠ | | | | |
| صافي القروض | ٧٦,١٤٤ | ٧٣,١٩٠ | ٦٥,١٤٨ | ٤,٠ | ١٦,٩ | | | | |
| الودائع | ٨٨,٨٣٢ | ٨٢,٩٧٠ | ٧٦,٨١٤ | ٧,١ | ١٥,٦ | | | | |
| القروض الى الودائع | ٨٥,٧٢ | ٨٨,٢١ | ٨٤,٨١ | (٢٥٠) | ٣٤٠ | | | | |

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة ، غ/م: غير متاح.

## ملخص التوصية

| | |
|---|---|
| التوصية | تحت المراجعة |
| السعر المستهدف (ر.س.) | غ/م |
| التغير | غ/م |

## بيانات السهم

| | | |
|---|---|---|
| سعر الإغلاق | ر.س. | ٢٤,٣٠ |
| الرسملة السوقة | مليون ر.س. | ١٣,٨٨٨ |
| عدد الأسهم القائمة | مليون | ٥٧١,٥ |
| أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ٤٩,١٠ |
| أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع | ر.س. | ٢٣,٧٠ |
| التغير في السعر منذ بداية العام | ٪ | -٢٥,٩ |
| متوسط القيمة المتداولة اليومية لمدة ٦ أشهر | مليون | ٠,١٧ |
| الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦ | ر.س. | ٤,٠٦ |
| رمز السهم (رويترز/بلومبرغ) | 1040.SE | AAAL AB |

المصدر: تداول، * السعر كما في ١٧ يناير ٢٠١٦

## بنية المساهمة (٪)

| | |
|---|---|
| شركة اي بي ان امرو | ٪٤٠ |
| شركة العليان السعوديه الاستثماريه | ٪٢٢ |
| المؤسسة العامة للتامينات الاجتماعيه | ٪١١ |
| الجمهور/آخرون | ٪٢٨ |

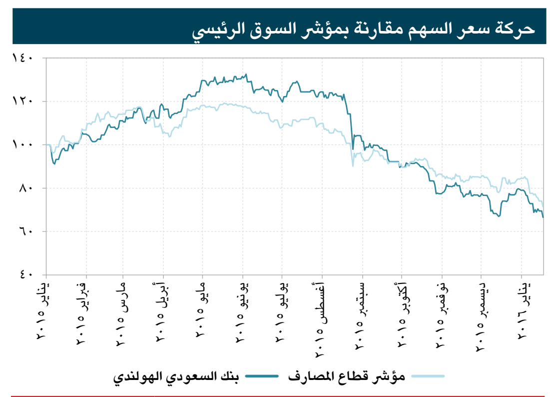
المصدر: تداول

## أهم النسب المتوقعة

| | ٢٠١٦ متوقع | ٢٠١٧ متوقع |
|---|---|---|
| مكرر الربحية (مرة) | ٦,٠ | ٥,٩ |
| مكرر القيمة الدفترية (مرة) | ١,٠ | ٠,٩ |
| عائد توزيعات الأرباح الى السعر (٪) | ٪٦,٧ | ٪٨,٤ |

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

## حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي




المصدر: بلومبرغ

**عقيب محبوب**
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

## إطار العمل بالتوصيات

**شراء**

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**احتفاظ**

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

**بيع**

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

## السعودي الفرنسي كابيتال

**مركز الاتصال** | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

## قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa




# اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

**السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية**

**سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧**

**صندوق بريد: ٢٣٤٥٤**

**الرياض ١١٤٢٦**

**المملكة العربية السعودية**

**المركز الرئيسي - الرياض**